

**PENGARUH KEBIJAKAN *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN  
*RETURN* SAHAM PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**



**Oleh :**

**DIAN NUCKY ASTUTI**  
**2013210291**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

**PENGARUH KEBIJAKAN *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN  
*RETURN* SAHAM PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**



**Oleh :**

**DIAN NUCKY ASTUTI**  
**2013210291**

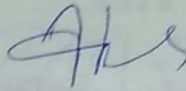
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

# PERSETUJUAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dian Nucky Astuti  
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 22 Januari 1995  
N.I.M : 2013210291  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham  
dan *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia

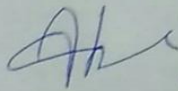
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing  
Tanggal: 25.09.2017



Dr. MUAZAROH S.E.,M.T

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal : 25.09.2017



Dr. MUAZAROH S.E.,M.T

**PENGARUH KEBIJAKAN *STOCK SPLIT* TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DAN  
*RETURN* SAHAM PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Dian Nucky Astuti**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [dian.nucky.astuti@gmail.com](mailto:dian.nucky.astuti@gmail.com)

**ABSTRACT**

*Stock prices that are too high can affect the purchasing power of investors in a stock. If the stock price is too high then the stock becomes less liquid because some investors can exchange their shares. Then the company does a stock split policy. Stock split is corporate action, stock split makes stock  $1 / n$ . This will affect the number of shares and stock value. Small share value makes stock price low. Low stock prices will be easy to trade so that stock liquidity will increase and can be an opportunity to increase abnormal return. This study aims to determine the effect of stock split policy on stock liquidity and abnormal return of companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2016. The research method used is purposive sampling to determine sample criteria. Tests in this study using the test wilcoxon signed rank test to determine the existence of differences in liquidity and abnormal return after the stock split. There are three results from this study. The first result is the difference of stock liquidity after the stock split but the resulting difference is negative. So stock liquidity after stock split is smaller than before stock split. Secondly, there is abnormal difference of daily average return after stock split with negative value, so that there is decreasing of abnormal return after stock split. Third, there is no difference of abnormal return at  $t-2$  to  $t-1$ . The results obtained can be considered for the issuers who will conduct stock split policies to be more considerate and careful in the conduct of corporate actions, especially stock split. Then for investors should be careful in making decisions to invest in order to minimize risk and maximize profit.*

*Key Word: Stock Split , Liquidity, Abnormal return*

**PENDAHULUAN**

Bursa Efek merupakan bagian dari industry keuangan yang digunakan sebagai tempat diperdagangkannya berbagai instrumen investasi jangka panjang. Di Pasar Modal, surat berharga yang diperjual belikan pertamakali di pasar primer, kemudian surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (Jogiyanto, 2015: 33).

Banyak sekali jenis instrumen surat berharga yang diperjual belikan di Pasar Modal. Seperti, saham preferen,

saham biasa, *right*, *option* dan derivative. Setiap dari jenis surat berharga ini memiliki karakteristik masing-masing, tergantung jenis surat berharga itu sendiri. Saham merupakan salah satu jenis surat berharga yang menyatakan suatu bukti kepemilikan individu atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembarnya kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga. Selain itu, bukti dari kepemilikan surat berharga



adalah adanya penerimaan deviden dan *vote* dalam RUPS (Tjjipto Darmadji Dan Hendy M. Fakhruddin, 2011:5).

Menurut Jogiyanto (2015: 79) saham memiliki nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar perdagangan sedangkan nilai intrinsik merupakan nilai yang sebenarnya dari saham tersebut.

Suatu perusahaan dapat dikatakan tumbuh jika dilihat dari pengukuran antara nilai buku dari nilai pasar. Jika nilai buku lebih kecil dari pada nilai pasar maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tumbuh, sedangkan untuk mengetahui apakah harga saham telah murah (*undervalue*) jika nilai intrinsiknya lebih besar dari nilai pasar.

Harga saham adalah harga dari nilai sekuritas saham yang terdapat di Bursa pada waktu tertentu, dan harga saham mencerminkan oleh jumlah permintaan dan penawaran pada pelaku pasar yang bersangkutan di Pasar Modal.

Investor dalam berinvestasi saham tercerminkan oleh *return* saham. *Return* saham yang didapatkan investor diperoleh dari *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* diperoleh dari laba bersih yang telah dikurangi *dividen preferen*. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli saham.

Harga saham yang terlalu tinggi dapat menyebabkan saham tersebut mengalami penurunan permintaan. Hal ini disebabkan karena para investor harus mengeluarkan dana yang lebih banyak untuk membeli saham. bagi para investor yang memiliki dana besar maka tidak akan menjadi sebuah masalah, tetapi tidak semua investor memiliki dana besar. Para investor yang memiliki dana terbatas akan susah untuk membeli saham tersebut. Saham yang memiliki harga terlalu tinggi akan mengalami penurunan perdagangannya.

Perusahaan dapat melakukan pencegahan agar saham tersebut tetap

menarik bagi para investor. Salah satunya dengan melakukan aksi korporasi. Aksi korporasi merupakan suatu langkah atau kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada kepemilikan saham. harga saham yang terlalu tinggi dapat diatasi dengan melakukan kebijakan *stock split*.

*Stock split* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menambah jumlah saham yang beredar. Terdapat berbagai pendapat tentang *stock split* namun pada intinya *stock split* dapat dikategorikan sebagai sebuah pemanis saja dan *stock split* dapat memberikan sinyal pada pasar yang dapat mempengaruhi keputusan para investor (Wang Sutrisno, Francisca Yuniatha, Soffy Susilowati 2000). Sinyal pasar dilakukan oleh para emiten untuk memberikan informasi kepada para investor. Perusahaan yang yakin akan prospek yang baik kedepannya akan cenderung memberikan informasi tentang laporan keuangan dengan tepat waktu dan sebaliknya jika perusahaan tersebut berkinerja buruk maka informasi laporan keuangan akan terlambat diberikan. Perusahaan yang memiliki prospek baik kedepannya akan memberikan keuntungan bagi para investor.

Tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah agar saham tersebut menjadi lebih likuid karena jika saham tersebut bernilai kecil maka akan banyak investor yang memiliki modal sedikit yang mampu membeli dan sebaliknya jika saham tersebut bernilai terlalu besar maka hanya investor yang memiliki modal cukup besar saja yang akan membeli (Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin, 2005: 119).

Pada penelitian Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani (2016) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* dan *abnormal return*. Namun pada penelitian terdahulu yaitu pada penelitian Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak dan R. Rustam Hidayat (2016) tidak terjadi perubahan pada rata-

ratra *trading volume activity* setelah dilakukannya *stock split* dan rata-rata *abnormal return* setelah dilakukannya *stock split*. Padahal jika nilai saham itu lebih kecil maka akan banyak investor yang mampu membelinya, banyaknya investor yang membeli maka saham tersebut akan semakin sering ditransaksikan sehingga menjadi lebih likuid. Disaat saham ditransaksikan diharapkan akan meningkatkan return saham.

Hal ini yang menyebabkan peneliti ingin meneliti kembali tentang pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham perusahaan. Penelitian ini dilakukan dalam periode 2011-2016. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan *return* saham sebelum dan setelah dilakukannya *stock split*.

## **KERANGKA TEORITIS yang DIPAKAI dan HIPOTESIS**

### **Landasan Teori**

*Stock split* merupakan suatu kebijakan di mana sebuah saham dipecah menjadi beberapa bagian. *Stock split* dapat membuat lembar saham semakin banyak dan memiliki nilai lebih kecil, sehingga akan lebih mempermudah para investor untuk melakukan transaksi perdagangan. Tidak hanya para investor yang memiliki dana besar, para investor yang memiliki dana sedang dan kecil juga bisa melakukan transaksi. Saham yang sering ditransaksikan akan mencerminkan bahwa saham tersebut merupakan saham yang likuid. Saham likuid merupakan saham yang mudah untuk ditransaksikan. Bagi para investor yang jeli akan kesempatan, *stock split* dapat memberikan *abnormal return*. Pada penelitian terdahulu terdapat fenomena seperti perubahan likuiditas dan *abnormal return* pada saham setelah dilakukannya *stock split*.

Pada penelitian ini terdapat beberapa landasan teori dari beberapa ahli

dan sumber yang berupa pengertian dan konsep dasar yang berkaitan dengan penelitian yaitu:

### **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang seperti modal sendiri dan utang. Jadi yang diperjual belikan seperti saham, obligasi, *right*, *warrant*, dll. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomis dan fungsi keuangan. Dapat dikatakan sebagai fungsi ekonomis karena mempertemukan penjual dan pembeli. Dimana penjual merupakan perusahaan yang membutuhkan dana sedangkan pembeli adalah para investor yang memiliki kelebihan dana. Sedangkan, dapat dikatakan sebagai fungsi keuangan karena dapat memberikan pengembalian kepada pemilik dana yang diinvestasikan berupa *return* (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin : 2011 : 1).

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011 : 2) pasar modal memiliki beberapa manfaat bagi para investor dan perusahaan. Berikut adalah beberapa manfaat dari pasar modal: (1) Menyediakan sumber pembiayaan bagi perusahaan. (2) Memberikan sarana investasi bagi investor yang memiliki dana berlebih. (3) Menjadi indikator perekonomian Negara. (4) Menjadi tempat penyebaran kepemilikan dari sebuah perusahaan mulai investor yang memiliki modal tinggi sampai menengah. (5) Menjadi alternatif yang memberikan keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan.

### **Investasi**

Investasi adalah penanaman dana saat ini dan akan mendapatkan hasil dimasa yang akan datang. Investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investasi di aset keuangan dan *real asset*. Investasi dapat berupa investasi keuangan seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Pada *real assets* investasi juga dapat dilakukan dalam bentuk properti,

pembelian tanah, gedung baru atau mesin baru (Abdul Halim, 2003 : 2).

Investasi merupakan suatu kegiatan dimana seseorang membeli sebuah aset tetap atau sumber-sumber keuangan lainnya. Biasanya berinvestasi dilakukan karena ingin membuat modal yang dimiliki bertambah besar. Dapat dikatakan modal yang dimiliki akan bertambah karena dengan berinvestasi kita akan mendapatkan pengembalian dari apa yang kita tanamkan.

### **Saham**

Saham merupakan suatu surat yang menunjukkan bahwa seorang investor ikut serta memiliki suatu perusahaan. Dengan cara menanamkan modal yang dimiliki kepada perusahaan tersebut. Kepemilikan ditentukan oleh seberapa banyak yang ditanamkan ke perusahaan (Tjiptono darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011 : 5).

Saham dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Keuntungan pertama berupa deviden yang merupakan pembagian laba perusahaan. Pembagian deviden dapat berupa deviden tunai atau deviden saham. Bagi investor yang berorientasi jangka panjang akan lebih tertarik pada deviden. Kedua *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli. *Capital gain* merupakan daya tarik bagi investor yang berorientasi jangka pendek.

Saham dapat dibagi menjadi dua yaitu saham preferen dan saham biasa. Saham preferen merupakan gabungan antara obligasi dengan saham. Saham preferen memiliki hak setelah obligasi saat perusahaan dilikuidasi. Saham biasa merupakan surat kepemilikan perusahaan yang memiliki hak likuidasi setelah saham preferen.

### **Event study**

*Event study* merupakan suatu analisis yang dilihat dari reaksi pasar terhadap suatu kejadian yang informasinya dapat digunakan, biasanya informasi

tersebut diumumkan. *Event study* bisa dipakai untuk menguji isi dari sebuah informasi dari suatu pengumuman dan bisa juga dipakai untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2015: 623).

### **Efisiensi pasar**

Menurut Jogiyanto (2015: 585) suatu pasar akan bereaksi pada sebuah informasi yang akan memutar suatu harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi pada informasi tersebut yang mencerminkan suatu harga keseimbangan baru maka dapat disebut pasar efisien. Terdapat bentuk-bentuk efisiensi pasar seperti efisiensi pasar secara informatif dan efisiensi pasar secara keputusan.

Terdapat beberapa macam bentuk efisiensi pasar seperti efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar setengah kuat, efisiensi pasar kuat.

#### **a. Efisiensi pasar bentuk lemah**

Dapat dikatakan efisiensi bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan informasi masa lalu. Jika pasar efisien bentuk lemah maka nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekuritas dimasa sekarang.

#### **b. Efisiensi pasar setengah kuat**

Efisiensi pasar setengah kuat jika harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan termasuk informasi laporan keuangan perusahaan.

#### **c. Efisiensi bentuk kuat**

Efisiensi bentuk kuat memperlihatkan bahwa harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Jika pasar dalam bentuk ini, maka para investor dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

### **Stock split**

*Stock split* atau pemecahan saham merupakan suatu aksi korporasi dimana emiten memecah nilai sahamnya menjadi lebih kecil (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011:144). Perusahaan melakukan aksi tersebut



karena mempertimbangkan harga saham dipasar terlalu tinggi sehingga daya beli investor menurun sedangkan jika nilai saham diperkecil maka akan banyak investor yang dapat membeli saham tersebut.

Menurut Abdul Halim (2007: 98) terdapat dua jenis pemecahan saham, pertama adalah pemecahan saham menurun (*split down*) dan pemecahan saham keatas (*split up*). Pemecahan saham menurun (*split down*) yaitu saham dipecah menjadi lebih kecil, artinya dimana saham yang awalnya bernilai besar dibagi atau dipecah menjadi lebih kecil. Pemecahan saham naik (*split up*) yaitu saham dipecah menjadi lebih besar, artinya dimana saham yang awalnya bernilai kecil dibagi atau dipecah menjadi lebih besar.

Menurut Irham Fahmi (2015:118) terdapat tujuan dilakukannya *stock split* oleh perusahaan. Tujuan dilakukannya *stock split* seperti untuk membuat saham tetap likuid, menarik minat para investor, menambah jumlah saham, menghindari harga saham terlalu tinggi, membuat para investor dapat membeli saham tersebut, memperkecil risiko yang akan terjadi.

### **Tanggal stock split**

Menurut Abdul Halim (2007:97) saat pemecahan saham para investor dapat menukarkan saham dengan nominal lama dengan saham dengan nominal baru yang memiliki nilai lebih rendah. Jika investor tidak menukarkan saham lamnya sampai batas waktu yang ditentukan, maka saham dengan nominal lama tidak dapat diperdagangkan di bursa. Ada beberapa hal yang perlu diketahui oleh para investor berkaitan dengan stock split yaitu: (a) Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa. (b) Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru. (c) Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama

### **Signalling theory**

Harga saham yang tinggi akan menjadikan saham sulit untuk ditransaksikan. Perusahaan yang memiliki harga saham yang terlalu tinggi akan mengupayakan untuk membuat harga saham tersebut menjadi lebih rendah. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan *stock split*.

*Stock split* merupakan pemecahan saham menjadi lebih kecil (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011:144). Saham yang menjadi kecil akan lebih mudah untuk ditransaksikan. Selain mempermudah transaksi perdagangan, *stock split* juga dapat memberikan sinyal positif bagi para investor. Sinyal yang diberikan adalah perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja baik.

Kinerja baik perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang melakukan *stock split* meyakini bahwa mereka akan memiliki kinerja yang baik dimasa yang akan datang. Hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat melakukan *stock split*, perusahaan yang memiliki kinerja buruk tidak mungkin bisa melakukan *stock split* karena selain melakukan *stock split*, perusahaan tersebut harus menanggung biaya-biaya yang timbul akibat kebijakan tersebut. Keyakinan perusahaan akan kinerja yang baik dimasa yang akan datang dapat memberikan suatu ketertarikan bagi para investor, karena dengan kinerja yang baik para investor akan mendapatkan *return* yang lebih tinggi (Irham Fahmi, 2015: 119).

### **Trade Range Theory**

Pada teori ini dapat melihat hubungan antara perusahaan dan *trade range theory* yaitu dalam memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (Irham Fahmi, 2015: 120). Di mana suatu saham yang diperjual belikan memiliki nilai atau harga tertentu. Harga saham dapat mengalami peningkatan yang terus-menerus sehingga harga saham akan



menjadi sangat tinggi. Harga saham yang sangat tinggi akan membuat calon investor akan kesulitan untuk membeli. Disaat harga saham semakin tinggi maka saham tersebut menjadi kurang menarik lagi bagi para investor. Hal ini dapat mengakibatkan investor berpindah pada saham perusahaan lain.

Saham yang kurang diminati perputaran perdagangannya akan menjadi berkurang sehingga saham tersebut menjadi kurang likuid. Perusahaan dapat melakukan *stock split* yang akan memecah harga saham yang mengakibatkan harga saham menjadi lebih kecil dibandingkan sebelumnya. Harga yang lebih kecil akan lebih banyak menarik minat para investor karena tidak hanya investor yang memiliki dana besar yang dapat membeli tetapi investor yang memiliki dan kecil juga dapat membeli saham tersebut. Transaksi perdagangan saham yang banyak dilakukan akan membuat saham tersebut menjadi lebih likuid.

### **Return saham dan abnormal return**

*Return* merupakan suatu hasil yang diperoleh dalam penanaman modal. Modal tersebut merupakan modal yang diberikan investor kepada sebuah perusahaan. Modal ini dapat berupa keikutsertaan seorang investor dalam memiliki saham perusahaan. Terdapat dua jenis *return* yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

*Return* realisasi merupakan bentuk atau hasil *return* yang sudah kita dapatkan. *Return* ekspektasi adalah pengembalian yang diharapkan oleh seorang investor dari penanaman modal yang dilakukan dan hasilnya belum terjadi dimana *return* yang akan didapatkan belum pasti. Semakin tinggi pengembalian yang diharapkan maka semakin tinggi juga resiko yang akan dihadapi (Jogiyanto, 2015: 311). Untuk mengukur pendapatan pada satu tahun digunakan persamaan berikut :

$$\text{return saham: } \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

*Abnormal return* saham merupakan *return* lebih yang didapatkan dari selisih dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. *Abnormal return* dapat bernilai positif jika *return* yang diharapkan lebih kecil dan bernilai negatif jika *return* yang diharapkan lebih besar. Untuk mengetahui selisihnya dapat menggunakan persamaan berikut ini:

$$\text{Abnormal return} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Untuk menghitung *return* saham dapat dilakukan dengan menggunakan *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model* (Jogiyanto, 2015: 648).

### **Likuiditas saham**

Harga saham yang tinggi membuat saham tersebut sulit untuk diperjualbelikan. Perusahaan melakukan *stock split* yang akan membuat semakin banyak saham yang beredar. *Stock split* yang dilakukan bertujuan untuk membuat nilai saham menjadi lebih kecil.

Saham yang bernilai rendah dapat meningkatkan likuiditas saham tersebut. Saham dikatakan likuid jika perputaran perdangan dapat dilakukan dengan mudah (Jogiyanto, 2015: 630). Pada kondisi seperti ini para emiten berharap akan semakin banyak investor yang akan tertarik dan membeli saham tersebut.

Tingkat perdagangan saham biasanya dapat dilihat dari *trading volume activity*. *Trading volume activity* adalah berapa kali transaksi jual-beli saham pada waktu tertentu. Melalui *trading volume activity* kita dapat mengetahui saham tersebut menarik bagi para investor atau tidak. Untuk menghitung *trading volume activity* saham dapat menggunakan persamaan berikut ini:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham diperdagangkan waktu } t}{\sum \text{saham yang beredar waktu } t}$$

### **Pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham**

Perusahaan melakukan *stock split* untuk membuat nilai saham perusahaan menjadi lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. Saham yang memiliki nilai lebih kecil akan menarik minat para investor untuk membeli saham tersebut. Saham yang mudah untuk ditransaksikan dapat dikatakan bahwa saham tersebut likuid. Saham dikatakan likuid dapat diukur dari *trading volume activity*.

Pada penelitian Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani (2016) memperlihatkan bahwa *stock split* dapat memberikan pengaruh terhadap likuiditas saham yang dilihat dari perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Fenomena ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triana Diah Purbawati, Rina Arifati dan Rita Andini (2016) yang menghasilkan *trading volume activity* mengalami peningkatan yang signifikan setelah dilakukannya *stock split*. Selain itu, pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham diperkuat dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Damayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah dilakukannya *stock split*. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
H1: Likuiditas saham setelah *stock split* lebih tinggi dari sebelum *stock split*.

### **Pengaruh *stock split* terhadap *return* saham**

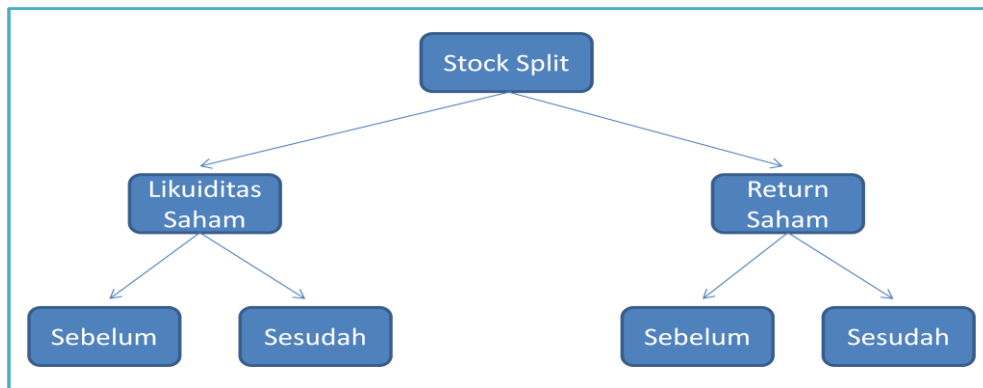
Suatu perusahaan melakukan *stock split* karena harga saham dipasar dirasa tinggi. Saham memiliki harga yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan memberikan sinyal positif pada pasar. Sinyal positif yang dapat diberikan berupa keuntungan yang akan didapatkan oleh investor. Keuntungan yang diperoleh dapat berupa *return*. Jika saham lebih banyak ditransaksikan maka diharapkan para investor akan mendapatkan *abnormal return*.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani (2016) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan pada penelitian Ni Luh Damayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014) memperlihatkan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return*. Penelitian-penelitian sebelumnya dapat menunjukkan bahwa *stock split* dapat memberikan pengaruh terhadap saham berupa perbedaan *abnormal return*, namun tidak semua mengalami perubahan *abnormal return* tergantung reaksi pasar terhadap kebijakan tersebut.

Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Return* saham setelah *stock split* lebih tinggi dari sebelum *stock split*.

Penjelasan yang telah disampaikan dapat menjadi dasar dari kerangka pemikiran sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai kriteria sebagai berikut: (a) perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* dalam periode 2011-2016. (b) Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi selain *stock split*.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 539 perusahaan dalam berbagai jenis sektor industri. Terdapat 85 perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split*. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel sebanyak 9 perusahaan, sehingga sampel akhir adalah 76 perusahaan.

### Data penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split*. Data yang digunakan adalah data kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan data sekunder berupa volume perdagangan saham, jumlah saham beredar, harga saham harian, IHSG dan data mengenai *stock split* (tanggal saat *stock split*, perusahaan yang melakukan

*stock split*, rasio *stock split*). Data tersebut dapat diperoleh dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com), [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Variabel penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen terdiri dari likuiditas saham dan return saham, sedangkan variabel independen yaitu *stock split*.

### Definisi operasional variabel

Pada penelitian ini akan dijelaskan definisi secara operasional baik variabel dependen maupun variabel independennya, sehingga dapat menghindari kesalahan pemahaman terhadap masing-masing variabel:

#### Likuiditas saham (volume perdagangan saham)

Volume perdagangan saham menunjukkan perputaran perdagangan saham yang dengan mudah diperjual belikan. Saham yang mudah diperdagangkan maka mencerminkan bahwa saham tersebut likuid. Pengukuran akan dilakukan selama lima hari sebelum, saat tanggal *stock split* dan setelah dilakukannya *stock split*.

#### Abnormal return

*Abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang didapatkan terhadap



*return* normal. Pengukuran dilakukan selama lima hari setelah, saat tanggal *stock split* dan sebelum dilakukannya *stock split*

### Tanggal *stock split*

Tanggal *stock split* memiliki beberapa kategori yaitu (a) t-1 merupakan tanggal setelah pengumuman *stock split* namun belum berlaku nominal baru. (b) t0 merupakan tanggal setelah pengumuman *stock split* dan berlakunya nilai nominal baru pada saham yang di *split*. (c) t+1 merupakan tanggal setelah berlakunya nominal baru.

### Teknik analisis data

Penelitian ini melihat reaksi pasar terhadap kebijakan *stock split* yang dapat diamati melalui volume perdagangan saham. Pengamatan dilakukan selama sebelas hari yaitu lima hari sebelum *stock split*, satu hari saat dilakukannya *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*. Pengukuran dilakukan pada setiap harinya dan akan dibandingkan pada pengukuran rata-rata harian. Pengukuran akan dilakukan pada volume perdagangan saham (TVA) dan *abnormal return*. Tahap menganalisis data dalam penelitian sebagai meliputi analisis diskriptif dan uji hipotesis.

Analisis diskriptif merupakan penyajian data yang digunakan untuk menjelaskan data agar mudah dipahami. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji hipotesis komparatif. Pengujian yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji *paired sample t-test* dan uji *wilcoxon signed rank test*.

## HASIL PENELITIAN dan PEMBAHASAN

### Uji diskriptif

Pada sub bab ini akan membahas tentang analisis data terhadap variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini. Tujuan dari analisis ini untuk mengetahui adanya perbedaan likuiditas saham diukur dari *trading volume activity* dan *return* saham yang diukur dari *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

### Trading Volume Activity

Pada penelitian ini dilakukan analisis diskriptif terhadap *trading volume activity* untuk mengetahui adanya perbedaan sebelum dan setelah *stock split* dengan periode lima hari sebelum *stock split* dan lima hari setelah *stock split*.

**Tabel 1**  
**HASIL UJI DESKRIPTIF STATISTIK HARIAN *TRADING VOLUME ACTIVITY***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
T-5	76	0.0000	0.1202	0.005958	0.0166642
T-4	76	0.0000	0.1342	0.009205	0.0263495
T-3	76	0.0000	0.1303	0.010071	0.0251369
T-2	76	0.0000	0.0681	0.006232	0.0127684
T-1	76	0.0000	0.0511	0.006487	0.0117083
T0	76	0.0000	0.0172	0.001428	0.0031877
T+1	76	0.0000	0.0094	0.000933	0.0016939
T+2	76	0.0000	0.0104	0.001004	0.0019364
T+3	76	0.0000	0.0311	0.001409	0.0040647
T+4	76	0.0000	0.0301	0.001539	0.0041308
T+5	76	0.0000	0.0387	0.001661	0.0052672
Valid N (listwise)	76				



Secara harian rata-rata *trading volume activity* tertinggi sebelum *stock split* sebesar 0.010071 pada t-3 dan rata-rata *trading volume activity* tertinggi setelah *stock split* sebesar 0.001661 pada t+5 yang dilihat dari mean.

Analisis harian pada *trading volume activity* tertinggi sebelum *stock split* terjadi sebesar 0.1342 pada t-4 yaitu perusahaan Pan Brothers Tbk, sedangkan untuk *trading volume activity* tertinggi setelah *stock split* sebesar 0.0387 pada t+5 yaitu perusahaan Betonjaya Manunggal Tbk.

**Tabel 2**  
**HASIL UJI DESKRIPTIF STATISTIK RATA-RATA *TRADING VOLUME ACTIVITY***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
L_SBLM	76	0.0000	0.0920	0.007587	0.0166854
L_SDDH	76	0.0000	0.0701	0.006692	0.0142666
Valid N (listwise)	76				

Secara rata-rata harian *trading volume activity* tertinggi sebelum *stock split* terjadi sebesar 0.0920 yaitu perusahaan Intraco Petra Tbk dan setelah *stock split* sebesar 0.0701 yaitu perusahaan Intraco Petra Tbk. Nilai mean dari semua sampel yang diuji sebelum *stock split* sebesar 0.007587 dan setelah *stock split* sebesar 0.006692, sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi

penurunan *trading volume activity* setelah *stock split*.

#### ***Abnormal Return***

Pada penelitian ini telah dilakukan analisis deskriptif terhadap *abnormal return* harian untuk dapat mengetahui perubahan yang terjadi sebelum dan sesudah *stock split*.

**Tabel 3**  
**HASIL UJI DESKRIPTIF STATISTIK HARIAN *ABNORMAL RETURN***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
T-5	76	-0.8322	0.7063	0.000078	0.1306469
T-4	76	-0.1359	0.9962	0.025405	0.1239144
T-3	76	-0.9622	0.1658	-0.228545	0.3702222
T-2	76	-0.1393	0.2399	0.000904	0.0471778
T-1	76	-0.1229	0.2418	0.004764	0.0515038
T0	76	-0.9935	0.2688	-0.009076	0.1821920
T+1	76	-0.1072	0.2516	0.002870	0.0595968
T+2	76	-0.0867	0.2458	0.000638	0.0542782
T+3	76	-0.2110	0.3081	0.003936	0.0570915
T+4	76	-0.1995	0.3289	-0.005658	0.0591619
T+5	76	-0.1320	0.0481	-0.010824	0.0276009
Valid N (listwise)	76				

Secara harian *abnormal return* tertinggi setelah *stock split* sebesar

0.025405 pada t-4 dan rata-rata *abnormal return* tertinggi setelah *stock split* sebesar

0.003936 pada t+3. Selama periode penelitian terdapat nilai tertinggi *abnormal return* sebelum *stock split* pada t-4 sebesar 0.9962 yaitu perusahaan Indomobil Sukses

Internasional Tbk dan setelah *stock split* pada t+4 sebesar 0.3289 yaitu perusahaan Betonjaya Manunggal Tbk.

**Tabel 4**  
**HASIL UJI DESKRIPTIF STATISTIK RATA-RATA *ABNORMAL RETURN***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_SBLM	76	-0.3245	0.5673	-0.033746	0.1106978
AR_SSDH	76	-0.0337	0.0669	-0.001816	0.0165941
Valid N (listwise)	76				

Secara rata-rata harian *abnormal return* tertinggi sebelum *stock split* terjadi sebesar 0.5673 dan setelah *stock split* terjadi sebesar 0.0669. Nilai mean dari semua sample yang diuji sebelum *stock split* sebesar -0.033746 dan setelah *stock split* sebesar -0.001816. Dari penjelasan tersebut dapat menunjukkan bahwa terjadi penurunan terhadap *abnormal return* setelah dilakukannya *stock split*.

#### Uji hipotesis

##### *Trading volume activity*

Rata-rata pengujian menghasilkan signifikansi  $< 0.05$ , dapat disimpulkan bahwa variabel *trading volume activity* yang diuji setiap hari berdistribusi tidak normal. Sehingga pengujian *trading volume activity* selanjutnya untuk mengetahui adanya perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* menggunakan uji *wilcoxon sign rank test*.

**Tabel 5**  
**HASIL UJI NORMALITAS DATA DENGAN MENGGUNAKAN UJI ONE SAMPLE ONE SAMPLE KOLMOGOROV SMIRNOV HARIAN UNTUK *TRADING VOLUME ACTIVITY* HARIAN**

	Z	Sig. (2-tiled)	Keterangan
T+5 dan T-5	-4.129	0.000	Terdapat perbedaan
T+4 dan T-4	-4.814	0.000	Terdapat perbedaan
T+3 dan T-3	-5.969	0.000	Terdapat perbedaan
T+2 dan T-2	-5.858	0.000	Terdapat perbedaan
T+1 dan T-1	-6.498	0.000	Terdapat perbedaan

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* adalah nilai Z hitung untuk t+5 dan t-5 sebesar -4.129 dan signifikan 0.000, pada t+4 dan t-4 nilai Z hitung sebesar -4.814 dan signifikan sebesar 0.000, t+3 dan t-3 nilai Z hitung sebesar -5.969 dan signifikan sebesar 0.000, pada t+2 dan t-2 nilai Z hitung sebesar -5.858 dan signifikan sebesar 0.000 serta pada t+1 dan t-1 nilai Z hitung sebesar -6.496 dan signifikan sebesar 0.000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*

karena probabilitas signifikannya sebesar  $0.000 < 0.05$  dengan nilai Z hitung negatif yang menunjukkan terjadi penurunan *trading volume activity*.

Selain menguji data harian penelitian ini juga menguji data rata-rata *trading volume activity* yang digunakan sebagai pembanding apakah secara rata-rata *trading volume activity* dapat dipengaruhi oleh *stock split*. Hasil pengujian data rata-rata *trading volume activity* yang menunjukkan bahwa rata-rata data berdistribusi tidak normal dengan nilai signifikan sebesar  $0.000 < 0.05$ . Pengujian

akan dilakukan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* dengan hasil sebagai

berikut:

**Tabel 6**  
**HASIL UJI WILCOXON SIGN RANK TEST UNTUK TRADING VOLUME ACTIVITY**

	Z	Sig. (2-tiled)	Keterangan
TVA SBLM-TVA SSDH	-3.676	0.000	Terdapat perbedaan

Nilai Z sebesar -3.676 dan signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* karena probabilitas signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$ . Dari hasil pengujian *trading volume activity* secara harian dan rata-rata menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum *stock split* dengan setelah *stock*.

#### **Abnormal return**

Hasil uji data dengan menggunakan uji *one sample one sample kolmogorov smirnov* dapat dilihat bahwa terdapat beberapa data berdistribusi normal yaitu rata-rata signifikansi  $> 0.05$ . Kemudian *abnormal return* sehingga akan diuji menggunakan uji *wilcoxon sign rank test*

**Tabel 7**  
**HASIL UJI DATA DENGAN MENGGUNAKAN UJI ONE SAMPLE ONE SAMPLE KOLMOGOROV SMIRNOV HARIAN UNTUK ABNORMAL RETURN**

	Z	Sig. (2-tiled)	Keterangan
T+5 dan T-5	-2.350	0.019	Terdapat perbedaan
T+4 dan T-4	-3.588	0.000	Terdapat perbedaan
T+3 dan T-3	-2.946	0.003	Terdapat perbedaan
T+2 dan T-2	-0.137	0.891	Tidak terdapat perbedaan
T+1 dan T-1	-0.238	0.812	Tidak terdapat perbedaan

Hasil uji *wilcoxon signed rank test* adalah pada t+5 dan t-5 nilai Z sebesar -2.350 dengan tingkat signifikan sebesar 0.019 lebih kecil dari 0.05 ( $0.019 < 0.05$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Pada t+4 dan t-4 nilai Z sebesar -3,588 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) yang dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Selanjutnya pada t+3 dan t-3 nilai Z sebesar -2.946 dengan signifikan sebesar 0.003 lebih kecil dari 0.05 ( $0.003 < 0.05$ ) yang dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak

yang berarti terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Berbeda pada t+2 dan t-2 nilai Z sebesar -0.137 dengan tingkat signifikan sebesar 0.891 lebih besar dari signifikan 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Pada t+1 dan t-1 nilai Z sebesar -0.238 dengan tingkat signifikan sebesar 0.812 lebih besar dari 0,05 ( $0.812 > 0.05$ ) yang dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*. Dilihat dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* mengalami penurunan setelah dilakukannya *stock split*.



Selain pengujian secara harian dilakukan juga pengujian data menggunakan rata-rata *abnormal return* sebelum *stock split* dan sesudah *stock split* yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar  $0.001 < 0,05$  yang

berarti data berdistribusi tidak normal. Data selanjutnya diuji menggunakan uji *wilcoxon sign rank test* dengan hasil pengujian sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**HASIL UJI WILCOXON SIGN RANK TEST UNTUK ABNORMAL RETURN**

	Z	Sig. (2-tiled)	Keterangan
AR SSDH-AR SBLM	-2.402	0.016	Terdapat perbedaan

Nilai Z sebesar -2.402 dan signifikan sebesar 0.016 lebih kecil dari 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* karena probabilitas signifikansi sebesar  $0.016 < 0.05$ . Dari hasil pengujian *abnormal return* secara rata-rata harian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum *stock split* dengan setelah *stock split*.

### Pembahasan

#### Perbedaan Likuiditas Sebelum dan Sesudah Stock split

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan selama lima hari sebelum *stock split* dan lima hari setelah *stock split* diperoleh bahwa secara harian terdapat perbedaan *trading volume activity* yang dapat dilihat dari hasil probabilitas signifikansi 0.000 lebih kecil dari pada 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *likuiditas* saham setelah *stock split*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *trade range theory* yang menyatakan bahwa jika harga saham rendah akan meningkatkan likuiditas saham karena saham tersebut diminati oleh investor (Irham Fahmi, 2015 : 120). Hasil penelitian ini justru menunjukkan bahwa setelah *stock split* volume perdagangan mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan karena pada saat *stock split* terdapat tanggal pengumuman dan tanggal

mulainya nominal baru. Setelah dimulai tanggal nominal baru maka harga yang awalnya tinggi kemudian akan menjadi rendah. Rendahnya harga saham belum bisa diukur sampai sejauh mana. Namun dari hasil uji diskriptif dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan TVA setiap harinya meskipun tidak terlalu banyak. Hal ini menyebabkan para investor lebih memilih menahan untuk melakukan transaksi sampai masa koreksi berakhir atau harga saham mulai masuk pada siklus *bullish*.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Shochihatuz Zainia Fauzi dkk (2016), Lukianto Hanafie dkk (2016) yang menyatakan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setelah *stock split* berupa penurunan *trading volume activity*.

#### Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock split

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan selama periode lima hari sebelum *stock split* dan lima hari setelah *stock split* yang dihitung untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan pada perbandingan antara  $t+5$  dengan  $t-5$ ,  $t+4$  dengan  $t-4$ ,  $t+3$  dengan  $t-3$  yang ditunjukkan dengan nilai signifikan lebih kecil dari pada 0.05 yang berarti  $H_0$  ditolak. Ada pula hasil pengujian yang menyatakan bahwa *stock split* tidak mempengaruhi *abnormal return*, hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian,  $t+2$



dengan t-2, t+1 dengan t-1 yang dapat dilihat dari hasil signifikansi lebih besar dari 0.05 yang berarti H0 diterima.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa suatu informasi yang diberikan oleh emiten dapat mempengaruhi keputusan investasi. Informasi yang diberikan dapat berupa informasi laporan kinerja perusahaan tersebut. Dengan melakukan *stock split* suatu perusahaan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan yakin akan memiliki prospek kinerja yang lebih baik dimasa yang akan datang. Hal ini diharapkan akan meningkatkan abnormal return saham (Irham Fahmi, 2015: 119). Berbeda dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan nilai abnormal return setelah *stock split* negatif. Penurunan abnormal return ini dapat disebabkan oleh pasar memberikan respon negatif setelah dilakukan *stock split*. Hal ini dapat disebabkan juga karena *stock split* dapat dikategorikan sebagai pemanis saja. *Stock split* hanya memecah nilai yang dimiliki yaitu  $1/n$  yang tidak memberikan nilai tambah pada harga saham tersebut sehingga nilai yang dimiliki sama tetapi jumlah lembar sahamnya yang berbeda.

Hasil dari penelitian t+2 dengan t-2 dan t+1 dengan t-1 sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Damayanti (2014). Sedangkan t+5 dengan t-5, t+4 dengan t-4, t+3 dengan t-3 dan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* sesuai dengan penelitian Shochihatuz Zainia Fauzi (2016), Lukianto Hanafie dkk (2016).

## KESIMPULAN, KETERBATASAN dan SARAN

### Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji adanya perbedaan likuiditas sebelum dan sesudah *stock split* dihitung menggunakan *trading volume activity*. Menguji adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur menggunakan *abnormal return*.

Sampel yang digunakan yaitu tujuh puluh enam (76) perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* pada tahun 2011-2016. Periode pengamatan yang digunakan adalah lima hari sebelum *stock split* dan lima hari setelah *stock split*. Alat pengujian yang digunakan adalah uji *paired sampel t-test* untuk data yang berdistribusi normal dan uji *wilcoxon signed rank test* untuk data yang berdistribusi tidak normal.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan hasil analisis serta pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji *wilcoxon sign rank test* pada variabel *trading volume activity* tingkat signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Perubahan yang terjadi bernilai negatif yang berarti setelah dilakukannya *stock split*, likuiditas saham turun dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Selain penelitian secara harian, dilakukan juga penelitian secara rata-rata harian yang menghasilkan tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) yang berarti terdapat perbedaan tetapi nilai Z negatif. Sehingga perbedaan yang terjadi yaitu *trading volume activity* setelah *stock split* lebih rendah dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Hal ini dapat disebabkan para investor lebih memilih *wait and see*.
2. Berdasarkan uji *wilcoxon sign rank test* yang dilakukan pada *abnormal return* harian. Pada hasil pengujian t+5 dan t-5, t+4 dan t-4, t+3 dan t-3 menunjukkan hasil terdapat perbedaan dengan nilai Z negatif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan pada *abnormal return* setelah dilakukannya *stock split*. Pada hasil pengujian t+2 dan t-2 serta t+1 dan t-1 menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan Z bernilai negatif.

Selain itu penelitian dilakukan juga pada rata-rata lima hari sesudah dan lima hari sebelum *stock split* yang menghasilkan *abnormal return* sebelum dengan *abnormal return* sesudah memiliki nilai signifikansi sebesar  $0.016 < 0.05$  yang menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split* tetapi perbedaan yang dihasilkan bernilai negatif yang berarti terjadi penurunan *abnormal return* setelah *stock split*. Dari kesimpulan penelitian yang telah dilakukan, hal ini dapat terjadi karena *stock split* dapat dikategorikan hanya sebagai pemanis saja. Selain itu terjadi penurunan transaksi perdagangan saham sehingga menyebabkan *abnormal return* menurun.

#### Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut: (1) Penggunaan beberapa media informasi yang terlalu banyak dapat membuat informasi menjadi tidak pasti yang disebabkan oleh perbedaan informasi yang disajikan oleh media informasi yang digunakan. (2) Periode yang digunakan peneliti hanya sebatas lima hari sebelum dan lima hari setelah *stock split* sehingga hasil yang didapatkan kurang mencerminkan bahwa *stock split* dapat memberikan pengaruh positif terhadap likuiditas saham dan *abnormal return*.

#### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran yang diberikan yaitu sebagai berikut: (1) Bagi penulis selanjutnya diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel seperti *bid ask spread* untuk menguji likuiditas saham dan untuk perhitungan *abnormal return* khususnya metode perhitungan *expected return* diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode *mean adjusted model* atau *market model* dan Pada penelitian selanjutnya

diharapkan dapat menambah analisis dan dapat membandingkan likuiditas saham dan *return* saham antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. (2) Bagi perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih jelas tentang kondisi perusahaan agar para investor dapat menerima sinyal positif dari perusahaan dan dapat mempertimbangkan serta berhati-hati dalam melakukan aksi korporasi terutama *stock split*. (3) Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, dalam mendapatkan informasi sebaiknya dianalisis terlebih dulu agar dapat meminimalkan resiko dan memaksimalkan keuntungan yang didapat.

#### Daftar rujukan

- Abdul Halim. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Dunia investasi. 2017. data harga saham bursa efek Indonesia.  
<http://www.duniainvestasi.com/bei/>
- Indonesia Central Securities Depository. 2016. Kustodian Stock Exchange Indonesia. <http://www.kse.i.co.id/search/results/stock+split>
- Indonesia stock exchange. 2017. bursa efek Indonesia.  
<http://www.idx.co.id/>
- Irham Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi Teori Dan Soal Jawaban*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BEFE. YOGYAKARTA
- Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyanti. 2016. "Pengaruh Pengumuman

- Stock Split Terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity*". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 3. No. 2. Hal. 13-20.
- Ni Luh Damayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan. 2014. "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap Tingkat Keuntungan (*Return*) Saham Dan Likuiditas Saham (Studi Perusahaan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)". *e-Jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program SI*. Vol. 2. No. 1. Hal. 1-10.
- Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin. 2005. *Aksi Korporasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Shochihatuz Zainia Auzi, Suhadak, R. Rusman Hidayat. 2016. "Pengaruh Pengumuman *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 38. No. 2. Hal. 156-162
- Tjiptonono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Triana Diah Purbawati, Rina Arifati dan Rita Andini. 2016. "Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Trading Voume Activity* dan *Average Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek I Tahun 2011-2014)". *Jurnal Of Accounting*. Vol. 2. No. 2. Hal. 1-12.
- Wang Sutrisno, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati. 2000. "Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Dan *Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*. Vol.2. No. 2. Hal. 1-13.
- Yahoo finance. 2017. Historical data. <https://finance.yahoo.com>

